

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Ditujukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

DHARMASANTI NURWARDANI
2014210018

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

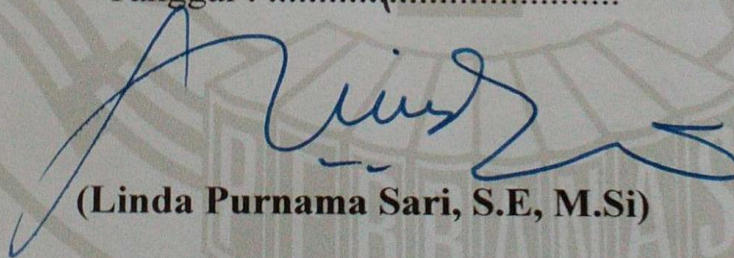
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dharmasanti Nurwardani
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 26 Juni 1996
N.I.M : 2014210018
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan
Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Properti
dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,

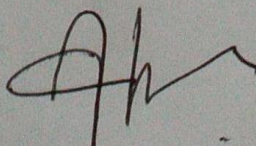
Tanggal : 21 September 2018.



(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 21 September 2018.



(Dr. Muazaroh, S.E, M.T)

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Dharmasanti Nurwardani

STIE Perbanas Surabaya

santinurwardani@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, firm size and dividend policy on firm value. The value of the firm in this study is measured by Price Book Value (PBV). Profitability is measured by Return On Equity (ROE). Company size is measured by Ln (Total Assets) and dividend policy is measured by Dividend Payout Ratio (DPR). This research used secondary data. The data are the financial statements of property companies and real estate that is mentioned in Indonesia Stock Exchange 2014-2017 period. The sampling method of the study used purposive method. The sample on this criteria is 17 properties and real estate companies. Data processing method using multiple linear regression. The results of this study indicate that profitability, company size, and dividend policy simultaneously that have a significant impact on firm value. Partially, profitability have a significant positive effect to firm value, another hand firm size and dividend policy have negative effect to firm value.

Keywords : *profitability, firm size, dividend policy, firm value.*

PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* dinilai memiliki peran sangat penting bagi perekonomian nasional. Upaya mendorong kinerja sektor properti agar sehat dan kuat merupakan tanggungjawab berbagai otoritas, termasuk Bank Indonesia. Deputy Gubernur Senior Bank Indonesia, Mirza Adityaswara menjelaskan bahwa sektor properti merupakan salah satu sektor yang mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan berkelanjutan. Oleh karena itu, sektor ini dapat memberi dampak besar untuk menarik dan mendorong sektor ekonomi lainnya. Selain itu, sektor properti juga memiliki

memiliki dampak terhadap perekonomian khususnya perkembangan produk keuangan. Hingga Juni 2017, sektor properti mengalami pertumbuhan sebesar Rp 746,8 triliun atau 12,1% lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh 13,7%. (ekbis.sindonews.com).

Sejak tahun 2013, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia membuat publikasi yang menyebutkan bahwa terdapat lebih dari 175 produk industri yang terkait dengan sektor properti. Beberapa contohnya, produk industri baja, aluminium, pipa, semen, keramik, batu bata, genteng, kaca, cat,

furniture, kayu, peralatan rumah tangga, alat kelistrikan, home appliances, gypsum, dan lain-lain. Industri bahan bangunan dan konstruksi tersebut umumnya sektor padat karya yang menyerap tenaga kerja dalam jumlah banyak. Karena itu sektor properti langsung atau tidak langsung telah mendorong produktifitas nasional, mengurangi angka pengangguran, dan menekan angka kemiskinan. Sektor properti sendiri menciptakan lapangan kerja cukup besar mulai tenaga kasar atau buruh, staf, hingga tenaga profesional. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan juga merupakan penilaian atau persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar. Harga saham perusahaan yang tinggi, membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan dimasa mendatang. Selain meningkatkan kepercayaan pasar, nilai perusahaan yang tinggi juga mampu meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi, akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham yang ada di pasar, maka semakin tinggi nilai perusahaan, menunjukkan kemakmuran pemegang saham.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga saham yang mencerminkan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Selain itu, nilai perusahaan juga merupakan penilaian atau persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar. Harga saham perusahaan yang tinggi, membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi juga mampu meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Semakin tinggi harga saham yang ada di pasar, maka semakin tinggi nilai perusahaan, menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga saham yang mencerminkan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan dapat berupa aset atau keahlian manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Salah

satu aset perusahaan yaitu saham yang merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal jangka panjang. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat ditentukan oleh harga saham yang tercantum di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi harga saham maka makin tinggi pula nilai perusahaan. Makin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya secara baik. (Roosiana:2016).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba di periode tertentu, laba yang diperoleh meliputi : penjualan, total aktiva, dan modal kerja didalam perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan modal atau aktiva yang menghasilkan laba itu sendiri. Selain itu, profitabilitas dalam perusahaan menunjukkan pengukuran kinerja suatu perusahaan. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan, berdasarkan kedua laporan itu, akan dapat ditentukan hasil dari analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba dari aktivitas normal dalam perusahaan. Tujuan operasional perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba perusahaan, laba jangka pendek maupun laba jangka panjang. Pihak

manajemen perusahaan dituntut untuk bisa meningkatkan kesejahteraan karyawan. Rasio profitabilitas ini juga dikenal dengan rasio rentabilitas, karena disamping bertujuan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, bertujuan juga untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen menjalankan operasional perusahaan.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai berbagai komponen yang ada dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode, tujuannya untuk mengevaluasi dan memonitor tingkat perkembangan profitabilitas dalam perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif dalam menetapkan langkah-langkah perbagiakan dari efisiensi. Perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bisa juga membandingkan dengan rasio rata-rata industri.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dan skala dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang terlihat total aktiva yang dimiliki, nilai pasar saham pada akhir tahun. Perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan perkembangan, mempunyai kualitas kinerja yang baik dan keuangan perusahaan yang relatif stabil. Investor menyukai perusahaan dengan ukuran besar karena kualitasnya yang lebih dikenal oleh masyarakat. Sehingga

memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya. Perusahaan yang kinerjanya baik akan menghasilkan keuntungan yang tinggi pula. Sehingga mendapatkan akses pendanaan dari luar perusahaan, misalnya dengan menerbitkan saham baru dan lebih mudah mendapatkan kredit dari bank.

Perusahaan yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah. Sedangkan perusahaan yang lebih kecil akan kesulitan mendapatkan pinjaman dari kreditur dikarenakan perusahaan kecil mempunyai aset yang sedikit sehingga jaminan yang diberikan kreditur relatif lebih sedikit. (I Gusti dan Gede Merta, 2016)

Perusahaan dengan skala besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang sedang mengalami peningkatan dan lebih besar dibandingkan jumlah utang perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai keputusan

pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan membengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan, karena laba yang diahan merupakan sumber dana internal perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka semakin kecil laba yang ditahan, dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi harga pasar saham dan nilai perusahaannya.

Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan kepada pemegang sahamnya serta berapa banyak laba yang ditahan dalam perusahaan sebagai unsur pembelanjaan internal dari perusahaan. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan perusahaan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali kepada perusahaan. Laba ditahan ini merupakan sumber dana yang penting bagi pertumbuhan perusahaan, namun dividen membentuk arus kas keluar ke tangan para pemegang saham. Jika perusahaan memiliki arus kas kecil, maka pembagian dividen sulit dilaksanakan karena rasio lancarnya kurang dari 100% maka pembagian dividen sulit dilakukan, dan jika dipaksakan akan menjadi utang dividen dan makin memperburuk posisi likuiditas perusahaan. (Dewi Utari,dkk:2014)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, ini disebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016), Mafizatul Nurhayati (2013), Ayu Sri Mahatama Dewi dan Ary Wirajaya (2013), dan Umi Maryadi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dengan profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, menyebabkan nilai perusahaan naik, semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan perusahaan diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan dilihat dari total aktivasnya. Perusahaan yang besar mempunyai kualitas kinerja yang baik serta keuangan perusahaan yang relatif stabil. Sehingga investor lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan besar.

Menurut Mafizatul Nurhayati (2013), dan Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat mudah mengakses ke pasar modal, kemudahan ini bersifat fleksibilitas dan kemampuan dalam mendapatkan dana. Sedangkan Ayu Sri Mahatama Dewi dan Ary Wirajaya (2013), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Ukuran perusahaan
berpengaruh terhadap nilai
perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini seperti penelitian Modigliani & Miller (1958) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, karena nilai perusahaan lebih bergantung pada kebijakan investasinya dianding dengan bagaimana keuntungan dipisahantara dividen dengan laba ditahan. Perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar ataupun kecil asalkan dimungkinkan pendapatan yang diperoleh bisa menutup kekurangan sumber dana eksternal. Dalam penelitian lain, kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan ataupun kebijakan investasinya.

Menurut Mafizatun Nurhayati (2013) dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti penelitian Modigliani & Miller (1958) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena

nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan besar dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, selain itu, nilai perusahaan bergantung pada kebijakan investasinya. Umi Maryadi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) dalam hasil penelitiannya kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel *Dividend Payout Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958) bahwa meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan atau kebijakan investasinya.

H3 : Kebijakan dividen
berpengaruh terhadap nilai
perusahaan.

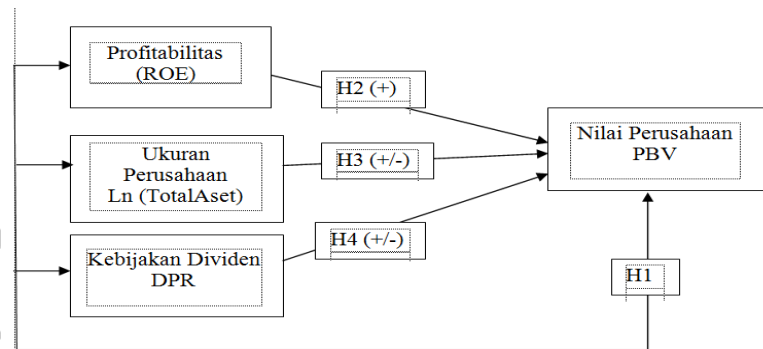
METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan untuk menghitung rasio nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen perusahaan. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian.

Kriteria sampel yang digunakan adalah :

1. Perusahaan properti dan *real estate* periode tahun 2014-2017
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang membagikan dividennya
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang ekuitasnya tidak bernilai negatif



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Data Penelitian

Data merupakan kumpulan informasi atau nilai yang diperoleh dari pengamatan suatu objek. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif, berdasarkan sumber datanya, penelitian ini merupakan penelitian sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan kebijakan dividen perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan skala pengukurannya dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan melihat laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel terikat dan variabel bebas. Variabel bebas (variabel yang mempengaruhi) yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan

kebijakan dividen, dan variabel terikat (variabel yang dipengaruhi) yaitu nilai perusahaan.

DEFINISI OPERASIONAL VARIBEL Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Rasio PBV dapat dihitung dengan menggunakan :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan modal atau aktiva yang menghasilkan laba itu sendiri. Selain itu, profitabilitas dalam perusahaan

menunjukkan pengukuran kinerja suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah ROE (*Return On Equity*) untuk menghitung laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung menggunakan :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan komitmen yang tinggi dalam memperbaiki kinerja perusahaannya, sehingga pasar akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya kepada perusahaan mampu mengembalikan keuntungan kepada pemegang sahamnya. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan :

$$Size = Ln \text{ of total assets}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang diperoleh

perusahaan dan akan dibagikan kepada pemegang sahamnya serta berapa banyak laba yang ditahan dalam perusahaan sebagai unsur pembelanjaan internal dari perusahaan. Rasio kebijakan dividen yang dipilih dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan alasan DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Rumus DPR dapat dihitung sebagai:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba setelah pajak}}$$

Alat Analisis

Dalam penelitian ini, analisis menggunakan uji spss 16.0 untuk menguji pengaruh variabel dependent dan variabel indepenen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi.

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	68	0,27	8,07	1,7559	1,62303
ROE	68	0,20	32,29	11,8581	7,08854
SIZE (Dalam jutaan rupiah)	68	1.179.019	52.386.302	14.429.714	12.946.575,245
DPR	40	0,03	13,51	0,8828	2,68578

Sumber : Data diolah

Dari tabel statistik diatas diketahui bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada variabel PBV, ROE dan SIZE sebanyak 68 sampel dengan PBV minimum 0,27 kali, maksimum sebesar 8,07 kali, dan rata-rata sebesar 1,7559 kali. Pada variabel ROE minimum 0,20%, maksimum 32,29%, dan rata-rata 11,8581%. Pada variabel SIZE nilai minimum Rp 1.179.019, maksimum Rp 52.386.302, dan rata-rata sebesar Rp 14.429.714. Sedangkan pada

variabel DPR yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 sampel dengan nilai minimum 0,03%, nilai maksimum 13,51%, dan rata-rata sebesar 0,8828%.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan SPSS. Tujuan analisis ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Ket/
Constanta	-0,871	-0,351		0,727	
ROE	0,170	6,932	1,645	0,000	H0 Ditolak
SIZE	0,025	0,163	1,960	0,872	H0 Diterima
Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Ket/
DPR	0,000	0,005	1,960	0,996	H0 Diterima
R ²	0,572				
Adjusted R ²	0,537				
F hitung	16,048				H0 Ditolak
F tabel	2,74				
Sig F	0,000				

Sumber : Data diolah

Interpretasi dari koefisien persamaan regresi dapat dijelaskan bahwa *return on equity*, *size* dan *dividend payout ratio* dianggap konstanta, maka nilai PBV mengalami penurunan sebesar -0,871. Koefisien regresi profitabilitas (ROE) sebesar 0,170 (bertanda positif) menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE satu satuan, menyebabkan kenaikan PBV sebesar

0,170. Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,025 (bertanda positif) menunjukkan bahwa setiap kenaikan SIZE satu satuan, menyebabkan kenaikan PBV sebesar 0,025. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) menunjukkan bahwa setiap DPR satu satuan tidak menyebabkan penurunan atau kenaikan PBV.

PEMBAHASAN

Pembahasan menjelaskan hasil dari analisis menggunakan *Multiple Regression Analysis* (MRA) dari semua variabel yang digunakan, baik secara simultan (Uji F) maupun secara parsial (Uji t).

Analisis Secara Simultan (Uji F)

Dari uji secara bersama-sama (uji F) dapat dilihat nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05 dan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} . dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan koefisien determinasi (R^2) dapat memperlihatkan kontribusi profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen sebesar 0,572 atau 57,2% variasi yang terjadi pada nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 42,8%.

Analisis Secara Parsial (Uji t)

Uji t atau analisis secara parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu yang menunjukkan pengukuran kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan, artinya profit yang tinggi memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham guna menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE), rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian ekuitas berarti semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Mafizatul Nurhayati (2013).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar mempunyai kualitas kinerja yang baik dan keuangan perusahaan yang relatif stabil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan lebih melihat dari berbagai aspek seperti kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan atau

profit perusahaan sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini mendukung hasil penelitian Ayu dan Ary (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan, karena laba yang ditahan merupakan sumber dana internal perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka semakin kecil laba yang ditahan, dan sebaliknya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung hasil penelitian Umi Maryadi, dkk (2012) dan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani menurut teori dividend irrelevance, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-offset sepenuhnya oleh

cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Asumsi yang diemukakan oleh Madigliani dan Miller adalah :

1. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi,
2. Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham,
3. Leverage keuangan tidak mempengaruhi biaya modal,
4. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan,
5. Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi biaya modal sendiri,
6. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah :

- a) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan properti dan *real estate*, ada beberapa perusahaan yang laporan keuangannya tidak berkala.
- b) Banyak perusahaan tidak mencantumkan pembagian dividen secara berkala, sehingga mempengaruhi hasil penelitian.
- c) Hasil R^2 (R Square) pada penelitian ini adalah 57,2% artinya, variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan sisanya 42,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

Saran

Pada penelitian ini, penulis ingin memberi saran bagi berbagai pihak:

- a) Bagi Emiten
Bagi perusahaan, lebih baik mencantumkan laporan keuangan secara konsisten berkala didalam Bursa Efek Indonesia agar lebih memudahkan penelitian.
- b) Bagi Investor
Bagi investor, melihat hasil kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan dalam membagikan dividennya. Agar tepat dalam menanamkan modalnya.
- c) Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya, menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak agar memudahkan penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Ayu Sri Mahatma Dewi, A. W. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 , 358-372.
- Dewi Utari, A. P. (2014). *MANAJEMEN KEUANGAN Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- I Gusti Ngurah Gede Rudangga, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* , Vol. 5, No. 7 4394-4422.
- Nurhayati, M. (2013 Vol. 5, No.2). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* , 144-153.
- Roosiana Ayu Indah Sari, M. P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* , Volume 5, No. 10.
- Sandy, K. F. (2017). *BI : Sektor Properti Dorong Perekonomian Nasional*. Jakarta: sindonewes.com.
- Satriagung, E. (2016). *Properti Menggerakkan Ekonomi*. kanalsatu.com.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Umi Mardiyanti, G. N. (2012 Vol.3, No.1). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* , 1-17.